



金融投资专业理财

## 供需矛盾相对较小 期价或呈区间波动

### 摘要

10月份，郑州甲醇期货价格呈震荡偏弱运行态势。节后甲醇生产企业出货一般，部分市场下调报价促进出货，加之港口需求存下降预期，市场情绪偏弱，但因内地存新增检修甲醇装置，供应压力稍有缓解，对价格存一定支撑。而港口在高表需的支撑下，累库不及预期，但需求仍存走弱预期，价格依然承压。当月主力合约窄幅下跌，跌幅在5%以内，现货市场价格跟随窄幅调整。

展望后市，随着部分检修装置重启，国产供应或维持高位，不过秋冬季限气和环保限产将导致供应有所缩减。另外，由于当前利润水平不高，煤制甲醇经济性仍不佳，随着安全检查趋严及冬季取暖旺季临近，电厂日耗将逐步提升，煤价下方空间预计有限，同时四季度也是天然气的消费旺季，原料端支撑预计偏强，因此高成本区域项目开停仍需持续关注。进口方面，中东非伊部分甲醇项目计划内检修影响有限，叠加东南亚前期停工装置均恢复正常，11月国内甲醇进口或维持相对高位水平，高进口背景下港口累库预期仍较强。传统需求处于旺季尾声，预期逐渐转弱，国内MTO装置基本全部开启，处于近年来相对偏高位置，需求进一步增加的空间相对有限，而当前烯烃利润仍相对偏差，后期关注高开工持续性。整体来看，甲醇供需矛盾相对较小，整体或呈区间波动。

瑞达期货股份有限公司  
投资咨询业务资格  
证监许可【2011】1780号

研究员：蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号 Z0013101

助理研究员：

尤正宇 期货从业资格号 F03111199

郑嘉岚 期货从业资格号 F03110073

咨询电话：059586778969

咨询微信号：

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



扫一扫上面的二维码图案，加我微信。

目录

一、甲醇市场行情回顾.....2

二、甲醇市场供应状况分析.....2

    1、国内甲醇供应状况分析.....2

        1.1 国内甲醇产能持续增加.....2

        1.2 国内甲醇开工居高，关注环保和利润对开工负荷的影响.....3

        1.3 国内甲醇生产成本利润将对开工意愿产生影响.....4

    2、国际甲醇供应状况分析.....5

        2.1 国际甲醇装置开工率下滑.....5

        2.2 进口甲醇环比增加，后期进口压力依然显著.....5

    3、国内甲醇库存情况分析.....7

        3.1 国内甲醇港口下降，但累库预期犹存.....7

        3.2 国内甲醇企业库存相对平稳.....8

三、甲醇市场需求状况分析.....9

    1、传统需求开工表现较好，但预期逐渐转弱.....9

    2、甲醇制烯烃后续需求增量有限.....9

四、甲醇市场后市行情展望.....11

免责声明.....11

图    表

图 1 郑州甲醇期货价格走势.....2

图 2 国内甲醇现货价格.....2

图 3 国内甲醇企业开工率.....3

图 4 国内甲醇周度产量变化.....3

图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润.....4

图 6 山西煤制甲醇企业生产利润.....4

图 7 国内甲醇进口量.....6

图 8 国内进口伊朗甲醇数量.....6

图 9 中国甲醇样本到港量周数据走势图.....7

图 10 国内甲醇进口利润.....7

图 11 华东港口甲醇库存量.....8

图 12 华南港口甲醇库存量.....8

图 13 国内甲醇企业库存.....9

图 14 传统下游开工率.....9

图 15 甲醇制烯烃开工率.....10

图 16 江浙地区 MTO 装置产能利用率.....10

图 17 甲醇制烯烃盘面利润.....11

## 一、甲醇市场行情回顾

10 月份，郑州甲醇期货价格呈震荡偏弱运行态势。节后甲醇生产企业出货一般，部分市场下调报价促进出货，加之港口需求存下降预期，市场情绪偏弱，但因内地存新增检修甲醇装置，供应压力稍有缓解，对价格存一定支撑。而港口在高表需的支撑下，累库不及预期，但需求仍存走弱预期，价格依然承压。当月主力合约窄幅下跌，跌幅在 5% 以内，现货市场价格跟随窄幅调整。



图 1 郑州甲醇期货价格走势

来源：博易大师



图 2 国内甲醇现货价格

来源：同花顺 瑞达期货研究院

## 二、甲醇市场供应状况分析

### 1、国内甲醇供应状况分析

#### 1.1 国内甲醇产能持续增加

近五年国内甲醇产能不断增长，行业总产能已突破 1 亿吨。据金联创统计，2022 年中国甲醇总产能达到 10171 万吨，但由于部分装置利用率偏低，加之国内少部分企业长期停车，因此 2022 年整体产量为 7621 万吨，环比增长 3.67%。2023 年上半年国内甲醇也迎来大批新产能投放，主要分布在西北主产区，华北、东北等地涉及少量。据业内统计，三

季度国内甲醇产能投放 200 万吨，随着新建甲醇项目逐步推进，预计国内供应将持续增加。

### 1.2 国内甲醇开工率高，关注环保和利润对开工负荷的影响

从国内甲醇装置运行情况看，隆众数据显示，截至 10 月 27 日，国内甲醇开工率 80.1%，较上月同期减少 3.25%，较去年同期提升 2.94%。从产量来看，截至 10 月 27 日当周，国内甲醇周度产量在 169 万吨，较上月同期减少 3.23%，较去年同期增加 5.92%。由于甲醇装置利润的修复，三季度国内甲醇装置开工率大幅回升至近五年来的高位水平，特别是煤制甲醇装置开工率，甲醇行业开工于 10 月上旬创下年内新高水平。然而由于企业故障频发，10 月中下旬开工率环比大幅下降，但仍高于去年同期。

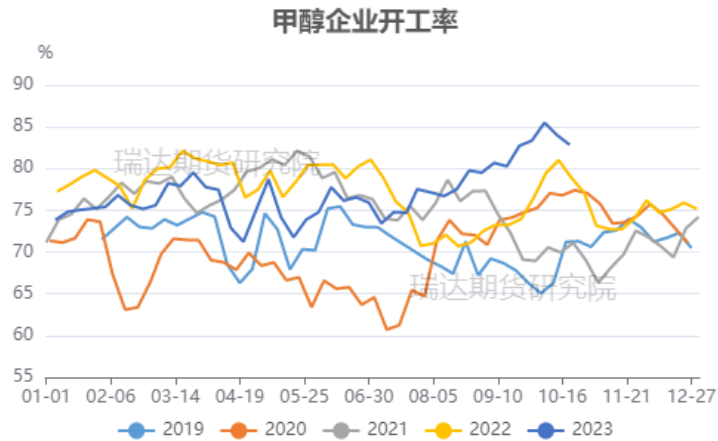


图 3 国内甲醇企业开工率

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院



图 4 国内甲醇周度产量变化

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

后期来看，随着部分检修装置重启，国产供应或维持高位。不过，西南、西北及华北一带秋冬季限气和环保限产将导致供应缩减；另外，入冬前夕部分甲醇项目仍存短暂性检修需求。由于当前利润水平不高，煤制甲醇经济性仍不佳，而冬季更利于煤价偏强运行，

因此高煤价区煤制项目开停仍需持续关注。

### 1.3 国内甲醇生产成本利润将对开工意愿产生影响

利润方面，隆众数据显示，截止10月26日，煤制甲醇周度平均利润（根据完全成本折算）为-486.50元/吨，较上月同期-239.71元/吨；煤制甲醇周度平均利润（根据现金流成本折算）为-82.50元/吨，较上月同期-128.5元/吨。尽管近期煤制利润明显压缩，但暂未听闻亏损性检修的情况，关注低利润背景下国内装置动态。



图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

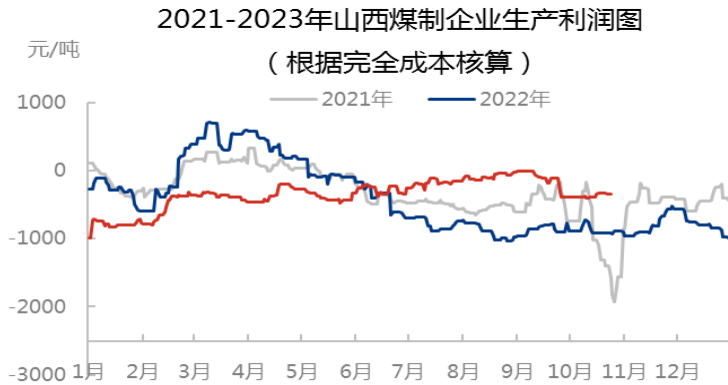


图 6 山西煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

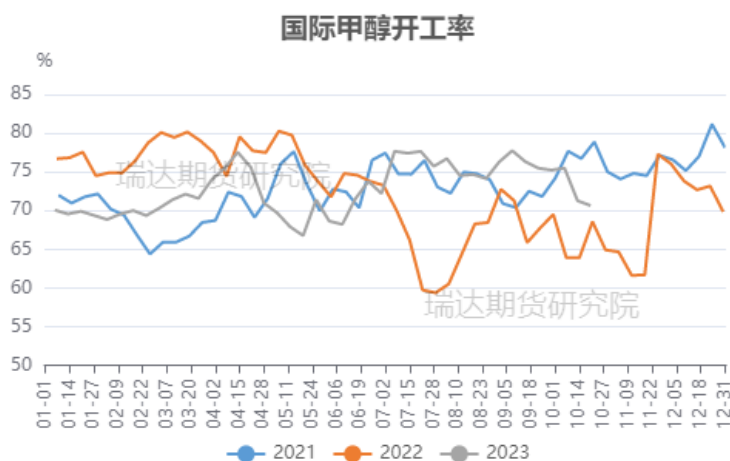
基于中国“富煤、贫油、少气”的能源结构，国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达7成以上，煤炭作为国内甲醇的主要原料，其价格变化对甲醇市场走势影响显著。陕西、内蒙古部分煤矿连续发生煤矿事故，为此国内煤矿安全检查频繁且力度加大，部分煤矿停产整顿，煤炭价格持续上涨。全国各地煤矿安监表现依然严峻，产区煤矿产量受限。但今年以来俄罗斯煤炭和澳煤进口均呈现大幅增加的趋势，在当前煤炭进口窗口打开的背景下，四季度进口量预计维持高位。从季节性角度来看，电力行业动力煤消费量和供热行

业动力煤消费量 11 月份开始将呈现季节性回升趋势，而今年以来由于煤化工利润的改善，化工煤消费量也呈现大幅大幅上涨。整体来看，四季度煤炭市场预计呈现供需双增趋势，随着安全检查趋严及冬季取暖旺季临近电厂日耗将逐步提升，煤价下方空间预计有限。后市需关注下游对煤价上涨幅度的接受度以及煤制甲醇企业利润变化对开工意愿的影响。

## 2、国际甲醇供应状况分析

### 2.1 国际甲醇装置开工率下滑

从海外装置运行情况看，截至 10 月 22 日，国际甲醇行业开工在 64.62%，较 9 月底下滑 6.4%，较 9 月初降幅达 12.31%。步入 10 月份，虽文莱 BMC 项目正常，马石油大装置也于 10 月 5 日恢复重启，国际甲醇开工出现短暂性反弹；然中东非伊项目计划内检修、欧美一带甲醇项目非计划内临停相对集中，使得海外开工率快速下滑。另外，伊朗 Kaveh230 万吨装置停车检修计划 2 周，Kimiya165 万吨装置受供气不足影响，近期降负荷至 40%。由于停工/降负甲醇项目多数仍未回归，且考虑到后续中东一带限气因素影响，故需密切关注 11-12 月份中东地区发船/装船节奏。从近端主要区域发船节奏来看，11 月份中国甲醇进口仍保持较为充足表现，后市关注秋冬季天气因素对到船及卸货影响。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

### 2.2 进口甲醇环比增加，后期进口压力依然显著

进口方面，海关数据显示，2023 年 9 月份我国甲醇进口量在 133.32 万吨，环比上涨 4.00%；2023 年 1-9 月中国甲醇累计进口量为 1056.65 万吨，同比涨 13.63%。除下半年中东主要地区供应稳健外，年内欧美一带经济较弱使得区内需求弱化，海外甲醇外溢挤出效应凸显，使得今年以来多个月份单月甲醇进口体量超 130 万吨。

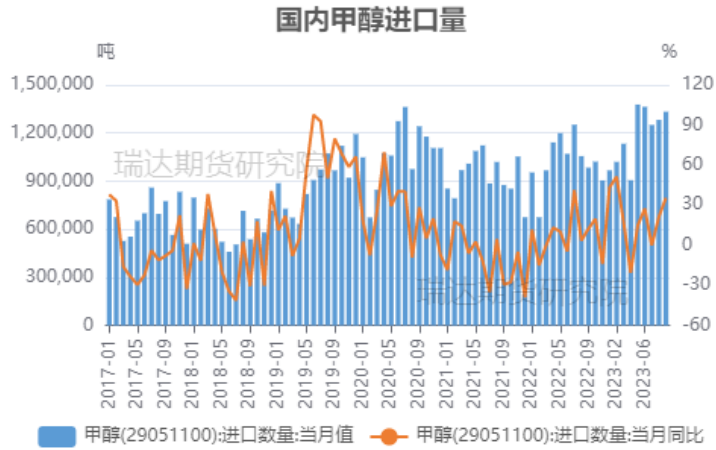


图 7 国内甲醇进口量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 8 国内进口伊朗甲醇数量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

就 10 月进口情况看，金联创预估总量保持在 130 万吨略上水平，虽然 9 月中东主要区域阶段性发船/装船节奏稍有趋缓，但整体影响相对有限，叠加南美、新西兰流入量有增，以及美国部分货量仍有抵达国内市场，因此 10 月中国甲醇进口维持较为充裕的状态。据金联创预估，今年 11 月中国甲醇进口总量预计将达到 135 万吨附近水平，主要原因在于 10 月份中东主要区域装船/发货节奏较快，中东非伊部分甲醇项目计划内检修或影响量有限，叠加东南亚前期停工装置均恢复正常，因此 11 月国内甲醇进口或维持相对高位水平。2023 全年看，预计中国甲醇进口总量攀升至 1450 万吨左右，较 2022 年增幅或达 18.61%，后续关注卸货速率、货物流向（社会罐及终端分配比例）等影响。

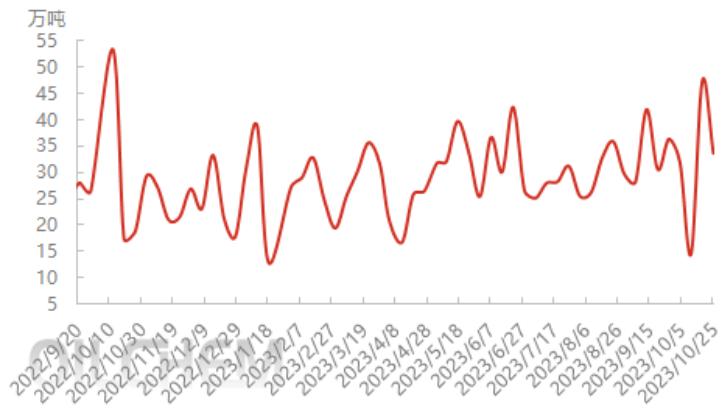


图 9 中国甲醇样本到港量周数据走势图

数据来源：隆众资讯

从到港情况看，10 月份港口到港整体呈先增后减，据隆众资讯统计，截至 10 月 25 日当周，中国甲醇样本到港量为 33.66 万吨，较上月同期增加 3.11 万吨。从船报数量来看，10 月份到港船数量持续增加，预计十一月进口端压力仍较大。



图 10 国内甲醇进口利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润看，截至 10 月 26 日，国内甲醇进口利润在 5.95 元/吨，较上月同期增加 4.42 元/吨，较去年同期减少 146.77 元/吨。10 月份平均进口利润明显下降，当月平均进口利润为 4.92 元/吨，低于 9 月份的 49.77 元/吨。

### 3、国内甲醇库存情况分析

#### 3.1 国内甲醇港口下降，但累库预期犹存

从港口库存情况看，据隆众资讯，截止 10 月 25 日当周，华东港口甲醇库存 65.2 万吨，华南港口甲醇库存 24.62 万吨。国内港口总库存在 89.82 万吨，环比上月减少 20.47 万吨，同比去年增加 44.6 万吨。国内港口库存自 4 月初以来持续累库，9 月下旬港口库存总量一度超过 110 万吨大关，但 10 月前两周的到港量大幅缩减叠加需求端的持续高



位，港口在节后大幅去库。然而当前装船仍处于正常状态，预计 11 月进口量仍处于放量的状态，高进口背景下港口累库预期仍较强。

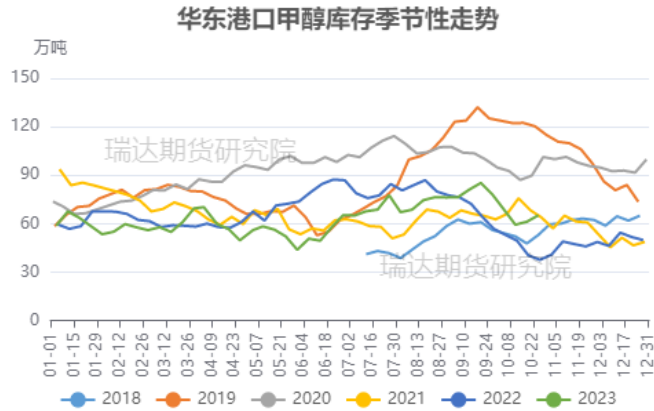


图 11 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

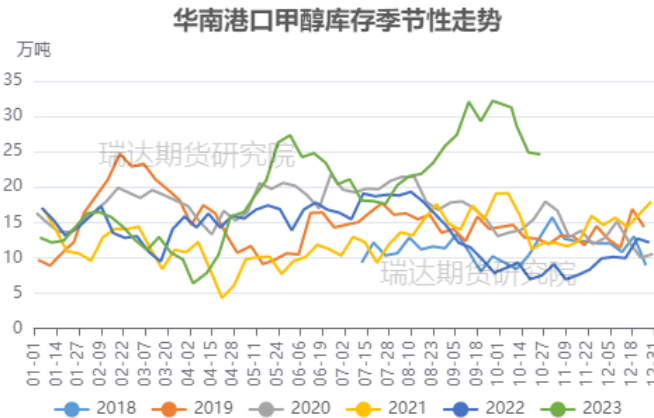


图 12 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

### 3.2 国内甲醇企业库存相对平稳

企业库存方面，隆众数据显示，截止 10 月 25 日，内地甲醇库存在 40.61 万吨，较上月同期增加 6.49 万吨，较去年同期减少 9.01 万吨。其中，西北甲醇库存在 24.7 万吨，较上月同期增加 5.57 万吨，较去年同期减少 8.2 万吨。在经历节前大幅补库导致的去库后，节后在内地高开工率以及补库意愿不高的背景下，内地企业库存累库较为明显。不过中下旬，内地供应小幅缩减叠加传统需求仍处于消费旺季，库存有所回落。从近五年的季节性规律来看，11 月份在环保限产、限气等因素影响下，内地企业库存整体较为平稳。

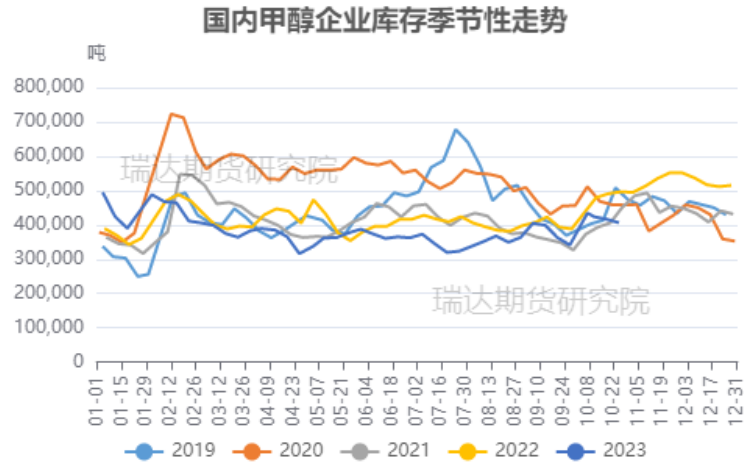


图 13 国内甲醇企业库存

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

### 三、甲醇市场需求状况分析

#### 1、传统需求开工表现较好，但预期逐渐转弱

传统下游方面，iFinD 数据显示，截至 10 月 27 日，国内甲醛开工率 47.52%，较上月同期增加 0.29%，较去年同期减少 0.89%；二甲醚开工率 12.33%，较上月同期增加 0.2%，较去年同期增加 2.79%；醋酸开工率 85.64%，较上月同期减少 3.21%，较去年同期增加 5.21%；MTBE 开工率在 67.82%，较上月同期增加 3.13%，较去年同期增加 5.16%。传统需求受“金九银十”消费旺季的影响当前也表现较好，传统下游加权开工率基本处于近年来相对偏高位置，但传统需求处于旺季尾声，预期逐渐转弱。

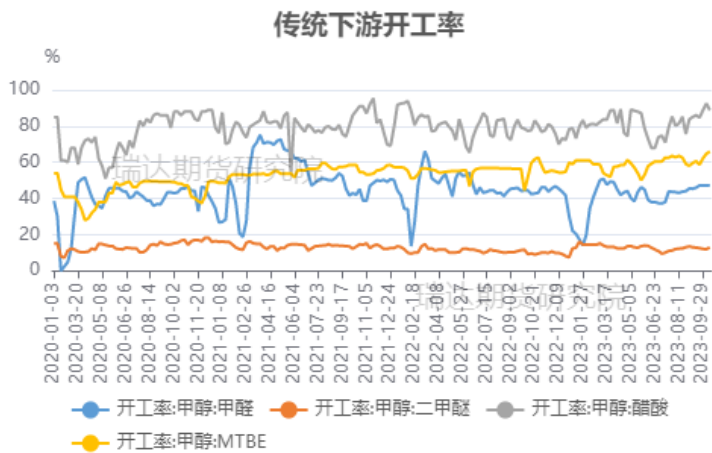


图 14 传统下游开工率

数据来源：iFinD 瑞达期货研究院

#### 2、甲醇制烯烃后续需求增量有限

烯烃需求方面，隆众数据显示，截止 10 月 27 日，国内甲醇制烯烃装置整体开工率为 94.04%，较上月同期增加 3.78%，较去年同期增加 16.29%。江浙地区 MTO 装置产能利用率

99.64%，环比上月同期+10.03%。随着节前斯尔邦、浙江兴兴 MT0 的重启，且节后天津渤化 MT0 装置开车，当前国内 MT0 装置基本全部开启，MT0 装置开工率基本处于近年来相对偏高位置，需求进一步增加的空间相对有限，后期关注高开工持续性。传闻常州富德 MT0 装置 11 月有检修预期，需求高位向下的可能性更大，关注具体检修时长以及实际兑现情况。

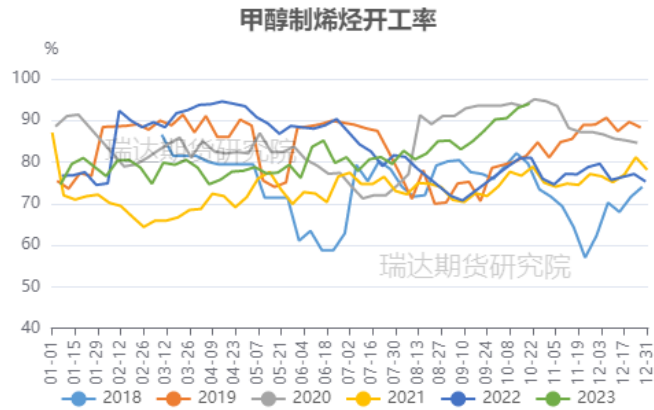


图 15 甲醇制烯烃开工率

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

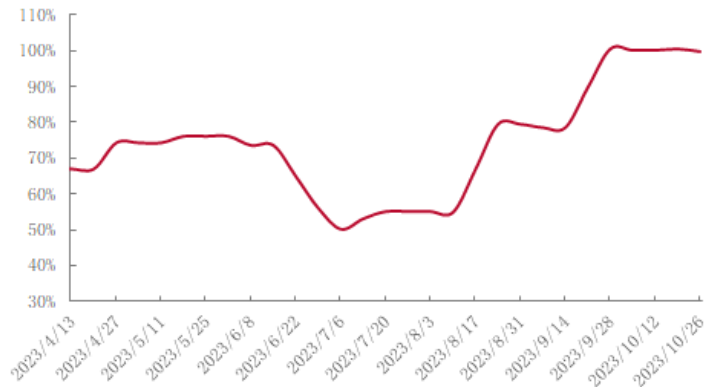


图 16 江浙地区 MT0 装置产能利用率

数据来源：隆众资讯

10 月份烯烃利润仍相对偏差，从盘面利润看，截止 10 月 26 日，甲醇制烯烃盘面利润在-530 元/吨，较上月同期减少 90 元/吨，较去年同期增加 447 元/吨。今年原料甲醇价格与去年同期相比波动不大，但是烯烃单体价格较去年同期相比跌幅较大，导致烯烃企业生产亏损明显。目前自有煤炭的一体化企业 CT0 利润表现相对较好，而外采甲醇制烯烃的 MT0 装置多数长期处于亏损之中，限制了 MT0 市场的发展。我国沿海地区的 MT0 装置，多数是未配套甲醇装置的，甲醇严重依赖外采，因此沿海任何一套烯烃装置变动都会对港口供需预期产生较大扰动。



图 17 甲醇制烯烃盘面利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

随着三江轻烃裂解项目投产，原料轻烃化和国外低价烯烃单体对于甲醇替代作用愈发明显，原油自下半年以来已有较大幅度的反弹，后市能源端仍将通过影响 MTO 的经济性来左右甲醇价格走势，MTO 装置变动仍为市场交易关注的焦点，任何装置的重启或者停车都可能会引发阶段性行情走势。

#### 四、甲醇市场后市行情展望

供应端来看，随着部分检修装置重启，国产供应或维持高位，不过秋冬季限气和环保限产将导致供应有所缩减。另外，由于当前利润水平不高，煤制甲醇经济性仍不佳，随着安全检查趋严及冬季取暖旺季临近，电厂日耗将逐步提升，煤价下方空间预计有限，同时四季度也是天然气的消费旺季，原料端支撑预计偏强，因此高成本区域项目开停仍需持续关注。进口方面，中东非伊部分甲醇项目计划内检修影响有限，叠加东南亚前期停工装置均恢复正常，11 月国内甲醇进口或维持相对高位水平，高进口背景下港口累库预期仍较强。传统需求处于旺季尾声，预期逐渐转弱，国内 MTO 装置基本全部开启，处于近年来相对偏高位置，需求进一步增加的空间相对有限，而当前烯烃利润仍相对偏差，后期关注高开工持续性。整体来看，甲醇供需矛盾相对较小，整体或呈区间波动。

#### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建

议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。